

# El caso Consorcio 2 - Banco de Chile: Información privilegiada y potestad sancionadora de la administración



JOSÉ MIGUEL RIED UNDURRAGA\*  
*Profesor de la Facultad de Derecho  
Pontificia Universidad Católica de Chile*

## RESUMEN EJECUTIVO

*Al resolver el caso Penta - Banco de Chile la sentencia de primera instancia se pronunció sobre algunos importantes tópicos en el área de la información privilegiada y sobre la facultad sancionatoria que tienen los órganos de la administración pública. La sentencia, confirmada en segunda instancia, entrega argumentos novedosos para determinar qué debe entenderse por información y por qué debe interpretarse en forma restrictiva la prohibición para usar información privilegiada. Además, hace un interesante análisis respecto de la facultad sancionatoria de los órganos de la administración pública concluyendo que, para que el Ejecutivo pueda aplicar penas, es necesario acreditar la concurrencia de culpa o dolo. La Corte Suprema, sin embargo, rechazó los primeros argumentos y no se pronunció sobre el tercero. En este trabajo se analizan las fortalezas y debilidades de estas sentencias y se concluye que la Corte Suprema se equivocó al no recoger los argumentos del tribunal de primera instancia respecto a cómo debe interpretarse la prohibición del uso de información privilegiada y al evitar entrar en uno de los aspectos más relevantes de la potestad sancionatoria administrativa.*

## SUMARIO

1.- Introducción. 2.- Los Hechos. 3.- El Derecho. 4.- Los Argumentos de la Corte: Comentarios. 4.1.- El uso de la información no fue doloso o culposo. 4.2.- No había una relación fiduciaria entre la fuente de la información y los que la emplearon. 5.- Conclusiones. 6.- Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN

El 27 de octubre de 2005 la Corte Suprema acogió un recurso de casación presentado por la Superintendencia de Valores y Seguros, “la SVS”, en contra de la sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago que fallaba el llamado caso “Consorcio-Banco de Chile”.

---

\* Mis agradecimientos a los profesores Juan Pablo González Molina y Álvaro Fernández Díaz, por su colaboración en temas de derecho penal.

La Corte de Apelaciones de Santiago había confirmado en septiembre de 2004 la sentencia del 20° Juzgado Civil de Santiago que acogió el reclamo presentado por los señores Patricio Parodi, Eduardo Fernández, Juan José MacAuliffe, Juan Hurtado, Carlos Eugenio Lavín y Carlos Alberto Délano, en contra de una multa que les había aplicado la SVS, por 1.000 Unidades de Fomento a cada uno.

La SVS aplicó las multas referidas a estas personas, todos ejecutivos de las empresas que conformaban el pacto de accionistas controlador del Banco de Chile, por estimar que habían hecho uso indebido de información privilegiada al comprar acciones emitidas por el Banco de Chile, a sabiendas de que el señor Luksic planeaba aumentar considerablemente su participación accionaria en dicho banco.

## 2. LOS HECHOS

Siguiendo exclusivamente lo señalado en las sentencias de primera instancia y de la Corte Suprema, los hechos de este caso consistieron en que, el día 30 de noviembre de 2000, los señores Andrónico Luksic y Francisco Pérez, controlador y gerente general de Quiñenco S.A., respectivamente, se reunieron con los señores Carlos Alberto Délano y Carlos Eugenio Lavín, del grupo empresarial Penta, que a su vez era miembro del pacto controlador del Banco de Chile, para comunicarles que el grupo Luksic iba a dejar de ser un accionista pasivo del Banco de Chile y que estaba interesado en aumentar su participación accionaria en este. Quiñenco S.A., una empresa del grupo Luksic, era en esa época un importante accionista del Banco de Chile y del Banco Edwards. El señor Luksic manifestó, además, que su interés consistía en comprar un 8% adicional de acciones del Banco de Chile, indicando un precio referencial de \$50 por acción de SM-Chile serie B y en incorporar a dos directores de su confianza al directorio del Banco de Chile. A la reunión asistió también el señor Leonidas Vial, de Larraín Vial.

Los días 2 y 3 de diciembre de 2000, los señores Délano y Lavín informaron a los demás miembros del pacto controlador del Banco de Chile, lo que el señor Luksic les había comunicado. Ante esto el grupo Consorcio, miembro de dicho pacto, decidió comprar acciones del Banco de Chile como forma de consolidar su control, aumentando su participación de un 3,5% a un 10%. El grupo Consorcio había manifestado previamente su interés estratégico en

umentar su inversión en el Banco de Chile. El día lunes 4 de diciembre de 2000, Consorcio Corredores de Bolsa S.A. ejecutó una orden de Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A., para comprar 375.000.000 de acciones de Banco de Chile y de cada una de las series de SM-Chile a \$50 por acción serie B de SM-Chile.

La SVS ordenó la suspensión de la cotización y transacción de las acciones Banco de Chile y SM-Chile a partir de las 15.59 horas de ese día y hasta las 12.00 horas del día siguiente, por lo que solo se pudo cumplir un 14% de dicha orden.

El precio de cierre de la acción SM Chile B el día viernes 1 de diciembre de 2000 había sido de \$41. El lunes 4 de diciembre, la acción cerró a \$50.

El 6 de diciembre de 2000 se iniciaron negociaciones directas entre el grupo Luksic y el Pacto Controlador, las que culminaron con la compra efectuada por una filial de Quiñenco S.A., de todas las acciones del Pacto Controlador, a un precio de \$60 por acción, para luego fusionar el Banco de Chile con el Banco Edwards, operación que se concretó entre los meses de diciembre de 2000 y enero de 2001.

### 3. EL DERECHO

La información privilegiada está tratada, fundamentalmente, en el Título XXI de la Ley 18.035 sobre Mercado de Valores. La materia está regulada principalmente en los artículos 164 y el 165 de dicha ley, que dan un concepto bastante amplio de información privilegiada y establecen ciertas obligaciones y prohibiciones para aquellas personas que “en razón de su cargo, posición, actividad o relación” tengan acceso a ella. Transcribo a continuación estos artículos:

Art. 164. Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

También se entenderá por información privilegiada, la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores.

Art. 165. Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada.

Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando para que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza. [...]

#### 4. LOS ARGUMENTOS DE LA CORTE: COMENTARIOS

La Corte de Apelaciones de Santiago confirmó íntegramente la sentencia de primera instancia, que había acogido el reclamo en contra de la multa de la SVS basándose, entre otros argumentos, en que: (a) el uso de la información no fue doloso o culposo y (b) no había una relación fiduciaria entre la fuente de la información y los que la emplearon.

La Corte Suprema no se pronunció respecto del primer argumento y desestimó el segundo. A continuación presento un análisis de estos fundamentos, por parecerme que son los más relevantes desde un punto de vista jurídico.

##### 4.1 El uso de la información no fue doloso o culposo

Las sentencias de primera y segunda instancia establecieron que, para aplicar las sanciones, se debió haber acreditado una utilización engañosa de la información o la existencia de dolo o culpa en las conductas de los sancionados. *“Es necesario agregar la necesaria existencia de dolo o culpa para que nazca la pretendida responsabilidad en los sujetos que han sido sancionados”*. *“[...] no podría presumirse la existencia de dolo, como lo ha efectuado la Superintendencia, al otorgarle el carácter objetivo a las infracciones al artículo 165 de la Ley de Mercados y Valores; más aun cuando la disposición establece una sanción, lo que en definitiva constituiría una infracción a la garantía constitucional*

*establecida en el artículo 19 N° 3 de la Constitución Política de la República*<sup>1</sup>.

La SVS, por su parte, había sostenido que *“nuestra legislación positiva recoge un criterio objetivo para delimitar la entidad de la información que pueda tener el carácter de privilegiada”*.

El tema es de gran relevancia, ¿puede un órgano de la administración pública imponer sanciones administrativas sin someterse a los principios generales del derecho penal?

Uno de estos principios generales es que no hay delito sin dolo. El dolo es el conocimiento de los elementos que integran la conducta prohibida, acompañado por la voluntad de realizarla o, al menos, por la aceptación de que sobrevenga el resultado como consecuencia de la acción voluntaria<sup>2</sup>.

Para que exista un delito y, por lo tanto, una sanción, es necesario que dicho delito haya sido cometido voluntariamente o, por lo menos, en forma negligente, con culpa, de manera tal, que las consecuencias del delito le pertenecen a su autor. Para que concurra el dolo, se necesita que *“al momento de ejecutar la acción el agente debe querer la realización de todo el hecho típico”*<sup>3</sup>.

No basta con incurrir en una conducta prohibida: es necesario actuar con dolo, es decir, el autor debe haber querido positivamente el resultado del delito, o por lo menos aceptar que se produjera<sup>4</sup>. Por ejemplo, si yo me apodero de un bien ajeno, con la convicción de que es mío, no he cometido hurto, pues falta el elemento subjetivo del dolo, lo que excluye el delito.

Sin perjuicio de lo anterior, el Código Penal, en su artículo 20 parece sustraer del ámbito de estas reglas generales del derecho penal a las sanciones que aplican los órganos de la administración de Estado. El referido artículo dispone que *“no se reputan penas [...] las multas y demás correcciones que los superiores impongan a sus subordinados y administrados en uso de su jurisdicción disciplinal o atribuciones gubernativas”*.

<sup>1</sup> La referencia debe entenderse hecha a la garantía constitucional del artículo 19 N° 3 *“La ley no podrá presumir de derecho la responsabilidad penal”*.

<sup>2</sup> CURY URZÚA, ENRIQUE, *“DERECHO PENAL, PARTE GENERAL”*. Ediciones Universidad Católica de Chile (2005). P. 303.

<sup>3</sup> CURY URZÚA (n.2), P. 315.

<sup>4</sup> ETCHEBERRY, ALFREDO, *“DERECHO PENAL, PARTE GENERAL”*. Carlos E. Gibbs A., Editor. Pág. 273.

Parte de la literatura chilena ha considerado que esta norma traza una frontera categórica entre las penas criminales y las sanciones administrativas, que impide aceptar la existencia de una identidad sustancial entre ellas<sup>5</sup>. Las penas criminales tendrían una naturaleza diferente que las sanciones administrativas, lo que permitiría entender que no son aplicables a estas de una serie de principios generales del derecho penal.

El profesor Enrique Cury, sin embargo, opina lo contrario: *“...en mi opinión, la diferencia entre el ilícito gubernativo (administrativo) y el penal es exclusivamente cuantitativa. Entre ambos, en efecto, solo puede hacerse una distinción de magnitudes. El administrativo no es sino un injusto de significado ético social reducido, que por tal razón solo debe estar sometido a sanciones leves cuya imposición no requiere garantías tan severas como las que rodean a la de la pena penal. Este es el criterio predominante en el derecho comparado”*<sup>6</sup>.

Así, Cury estima que las sanciones gubernativas son necesarias debido a que la complejidad de la sociedad exige una regulación más o menos minuciosa de actividades que generan peligros o daños para los bienes jurídicos individuales o colectivos. Para estos efectos, no cabe otra alternativa que entregar a la autoridad administrativa la facultad de imponer esas sanciones en un procedimiento expedito, aligerado de formalidades hasta donde sea prudente<sup>7</sup>.

Ahora bien, esto no significa que la autoridad administrativa pueda aplicar sanciones dejando de lado todos los principios fundamentales en que se basa el derecho penal. Precisamente hay una serie de límites para los órganos de la administración en su rol sancionador, tales como el principio *non bis in idem*, la presunción de inocencia del inculpado, la doble instancia, la tipificación precisa de las conductas que infringen las regulaciones administrativas, etc.

Sostiene el profesor Cury: *“Tampoco existe un motivo atendible para independizar la sanción gubernativa de la exigencia de culpabilidad. Lo mismo que las penas penales, esta solo debe ser impuesta a quien puede dirigírsele un reproche personal por la ejecución de la conducta prohibida”*. Continúa citando un acuerdo del Coloquio de

<sup>5</sup> CURY URZÚA, (n.2), P. 107.

<sup>6</sup> CURY URZÚA, (n.2), P. 106

<sup>7</sup> CURY URZÚA, (n.2), P. 109

la Asociación Internacional de Derecho Penal en Estocolmo: *“la responsabilidad penal administrativa de las personas naturales debe basarse en la culpabilidad personal (dolo o negligencia)”* y *“las causales de justificación y exculpación reconocidas por el derecho penal, incluyendo el error de prohibición (error de derecho, mistake of law, en el original) deben regir igualmente en materia de derecho penal administrativo”*<sup>8</sup>.

Efectivamente, la doctrina chilena, al igual que la doctrina mayoritaria del derecho comparado<sup>9</sup>, ha considerado que la facultad sancionadora de la administración del Estado no es sino una manifestación del derecho que tiene el Estado para sancionar, por lo que son aplicables en este campo los principios generales del derecho penal.

*“Desde esta perspectiva, tanto la potestad punitiva penal como la sancionadora administrativa, son manifestaciones del ius puniendi genérico del Estado”*<sup>10</sup>.

En la misma línea, la Contraloría General de la República ha señalado que la potestad disciplinaria es una manifestación de la potestad sancionadora del Estado, la que, a su vez, es junto a la potestad punitiva penal, una de las manifestaciones del *ius puniendi* del Estado, razón por la que ha entendido que los principios del derecho penal son aplicables al derecho sancionador disciplinario<sup>11</sup>.

Finalmente, el Tribunal Constitucional, en fallo de fecha 27 de diciembre de 1996, al pronunciarse acerca de la constitucionalidad de la Ley de Caza, sostuvo que *“los principios inspiradores del orden penal contemplados en la Constitución Política de la República han de aplicarse, por regla general, al derecho administrativo sancionador, puesto que ambos son manifestaciones del ius puniendi del propio Estado”*.

<sup>8</sup> CURY URZÚA (n.2), P. 111.

<sup>9</sup> Ver SÁNCHEZ MORÓN, MIGUEL, “DERECHO DE LA FUNCIÓN PÚBLICA”, Editorial Tecnos, Madrid, 1996, página 263; JUAN CARLOS CASSAGNE “DERECHO ADMINISTRATIVO”, Editorial LexisNexis, Buenos Aires, 2002, páginas 435 -460; EDUARDO GARCÍA DE ENTERRÍA Y TOMÁS RAMÓN FERNÁNDEZ, “CURSO DE DERECHO ADMINISTRATIVO” Editorial Civitas, Madrid, 1998, Tomo II, páginas 159 -201; FRANCISCO SANZ GANDESEGUI, “LA POTESTAD SANCIONADORA DE LA ADMINISTRACIÓN”, Editorial Edersa, Madrid, 1985, página 279.

<sup>10</sup> MENDOZA ZÚÑIGA RAMIRO Y ODDÓ BEAS, Blanca, “Del Recurso de Reposición Administrativo y su Aplicación ante la Ley Especial”, *Revista Actualidad Jurídica, Facultad de Derecho Universidad del Desarrollo*, N° 8 julio 2003, página 286.

<sup>11</sup> Dictamen N° 50.013 del año 2000.

Siguiendo esta línea doctrinal, y sentando un valioso precedente en la materia, en el caso que comentamos la Corte de Apelaciones de Santiago rechazó la responsabilidad objetiva en las sanciones impuestas por la SVS, basándose en el artículo 19 N° 3 de la Constitución: *“La ley no podrá presumir de derecho la responsabilidad penal”*. Con ello la Corte de Apelaciones hizo suya la idea de que si bien el artículo 20 del Código Penal sustrae a las penas aplicadas por la administración pública del ámbito del derecho penal bajo ciertos respectos, hay ciertos principios básicos del derecho penal que deben ser respetados.

En el caso que estudiamos, la sentencia consideró que no es sancionable transar ciertos valores, aun cuando se haga en posesión de información privilegiada, si no se pudo comprobar la concurrencia del dolo por parte del infractor.

Bajo la lógica de los fundamentos de las sentencias de primera y segunda instancia, para que hubiera concurrido dolo en este caso, los sancionados hubieran tenido que adquirir las acciones del Banco de Chile con la intención de obtener una utilidad en una venta posterior de ellos, que es lo que busca evitar la prohibición legal del uso de información privilegiada. Sin embargo, se acreditó en el juicio que al adquirir las acciones los sancionados buscaban defender el control del banco, por lo que no existió el ánimo de aprovecharse de la información en los términos del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores.

Lamentablemente, la sentencia de casación no resolvió este punto, limitándose a hacer una breve mención al tema al enumerar los fundamentos dados por la SVS, desaprovechando una gran oportunidad para aportar nuevas luces en una materia.

#### **4.2 No había una relación fiduciaria entre la fuente de la información y los que la emplearon**

La SVS reconoció que los ejecutivos del Pacto Controlador no tenían relación alguna con el señor Luksic en razón de su cargo, posición, actividad o relación, pero alegó que ello no era relevante para configurar el ilícito, ya que para ello bastaría con que hubieran tenido una relación con el Pacto Controlador. La postura de la SVS fue que *“la ley no exige una vinculación directa entre la fuente de la información y el sujeto pasivo que accede a ella; ahora el nexo causal que vincula a la fuente de información [...] con los reclaman-*



*tes que acceden al conocimiento de ella, lo constituye la posición como miembros del pacto controlador, actividad desarrollada en el conjunto de operaciones o negociaciones que los reclamantes realizaron con aquel y la relación que estos mantuvieron con aquellos, es decir, la conexión, la correspondencia y comunicación”.*

La Ley de Mercado de Valores establece ciertas obligaciones y prohibiciones a las personas *que en razón de su cargo, posición, actividad o relación* tengan acceso a información privilegiada. Sin embargo, de la simple lectura de la ley no queda claro cuál hasta dónde debe entenderse que se extienden estos cargos, posiciones, actividades o relaciones, palabras de suyo vagas.

La prohibición del uso de la información privilegiada se impuso en Chile, en buena medida, como una forma de imitar reglas estadounidenses sobre *insider trading*<sup>12</sup>. Como su nombre lo dice, el *insider trading* consiste en las transacciones que hacen los *insiders*, es decir los internos, las personas que pertenecen a la empresa de donde proviene la información.

Aparentemente, el artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores también apunta a los *insiders* al establecer que la prohibición no afecta a todas las personas que tienen acceso a información privilegiada, sino que solo a aquellas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tengan acceso a la información. Sin embargo, esta redacción es muy amplia y bastante difusa.

Pongamos un caso ficticio para tratar de entender el estándar que quiso fijar el legislador en esta materia. Durante una fiesta un conocido de un conocido mío, en un momento de particular excitación, vocea el “dato” de una acción que va a subir (entendiéndose que el dato consiste en información privilegiada), sin aportar mayores antecedentes respecto de la fuente de la información. ¿Es suficiente vínculo la tenue relación que me une con él como para considerar que he accedido a información privilegiada en razón de una “relación”? O en el caso de un barrendero que recoge un papel de la calle que contiene información privilegiada, ¿tuvo acceso a esa información en razón de su “cargo” o “actividad”? De la simple lectura de la ley habría que concluir que en ambos casos la respuesta es afirmativa: yo obtuve información en razón de una relación y el barrendero la obtuvo en razón de su actividad.

<sup>12</sup> RIED, JOSÉ MIGUEL, “Fundamentos de la prohibición del uso de la información privilegiada en Chile: una visión crítica”. *Revista Chilena del Derecho* Vol. 31 n. 3 (2004).

Siempre accedemos a toda información en razón de una actividad (cuando adquirimos nosotros mismos la información directamente) o porque alguien nos la comunica (y ese alguien lo hará en virtud de alguna relación con nosotros, aunque sea mínima, accidental y transitoria). Es decir, siempre se va a recibir la información privilegiada en razón de una actividad o de alguna relación, por lo tanto, si tomamos la redacción de la ley en un sentido amplio, siempre estaría prohibido el uso de la información privilegiada.

Sin embargo, el legislador no quiso prohibir todo uso de información privilegiada. Esto es evidente, pues al establecer las prohibiciones y obligaciones del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, indicó precisamente que solo eran aplicables a las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tuvieran acceso a información privilegiada, es decir, quiso excluir a algunas personas que acceden a la información en razón de otras causas.

Es necesario entonces determinar hasta dónde llega la prohibición o, más bien, qué tipo de cargo, posición, actividad o relación es la que la hace aplicable.

En Estados Unidos, la prohibición está basada en que un *insider*, alguien que tiene un deber de fidelidad para con una compañía, no puede aprovechar para sí información valiosa de esta. Si bien los fundamentos en Estados Unidos para prohibir el uso de información privilegiada han ido cambiando en el tiempo, el argumento de fondo que se dio en 1997 en el juicio *United States v. O'Hagan*<sup>13</sup>, caso emblemático en esta materia, fue el fraude que existe cuando el *insider* viola el deber de fidelidad y confidencialidad que tiene para con su compañía. En Chile este argumento nunca se había recogido, hasta ahora.

En el caso que analizamos la Corte de Apelaciones de Santiago abordó el tema y señaló que *"se exige que el emisor de esa información se encuentre en una relación fiduciaria en el que predominen los deberes de honestidad, fidelidad y silencio, así se puede desprender de la norma legal citada en la que se establece a los sujetos obligados al deber de reserva; 'cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación, tenga acceso a información privilegiada', la que agrega deberá guardar estricta reserva"*. Según la Corte, *"es necesario que concurra un elemento subjetivo para*

---

<sup>13</sup> 521 U.S. 642 (1997).

*poder imputar responsabilidad ya que no se puede prescindir de la naturaleza o del carácter de la relación entre el origen de la información y quien la ‘utiliza’, es decir, se aprovecha de la misma”.*

Con esta sentencia, la Corte de Apelaciones dio un paso muy importante para determinar hasta dónde debe entenderse que llegan los cargos, posiciones, actividades o relaciones que dan origen a las obligaciones y prohibiciones derivadas del acceso a información privilegiada.

Según el fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago, no por adquirir información privilegiada en razón de cualquier relación o actividad se aplican necesariamente las prohibiciones y obligaciones del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, sino que es necesario que exista una relación fiduciaria entre la fuente de la información y el que tiene acceso a ella, en la que predominen los deberes de honestidad, fidelidad y silencio.

Para llegar a esta conclusión el tribunal no interpretó la norma en forma caprichosa, sino que se basó precisamente en el contexto mismo y en el espíritu de la ley manifestado en ella misma. ¿Cuál debe ser el límite de las relaciones entre la fuente de la información y el que la recibe? La Corte razona que si la ley exige al tenedor de la información no solo la abstención de usarla para su provecho, sino que un deber de reserva y la obligación de velar para que sus subordinados tampoco la revelen, debe ser porque esta persona tiene una relación fiduciaria con la fuente de la información, que justificaría la imposición de deberes de honestidad, fidelidad y silencio.

Es decir, el tenedor de información privilegiada debería abstenerse de usarla no por mantener la igualdad de información entre las partes de una transacción, o para proteger la fe pública, sino que porque el tenedor de la información, al utilizarla, estaría violando su deber fiduciario hacia la fuente de la información.

La Corte Suprema desestimó estos argumentos e interpretó el artículo 165 en forma amplia: “...dada la amplitud de la norma recién mencionada, su ámbito de aplicación es extenso y comprende a todas las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tengan acceso a información privilegiada...” “...acorde a lo reflexionado, la conducta de los demandantes encuadra dentro de las hipótesis propuestas por el artículo 165 de la Ley tantas veces citada, puesto que, en razón de ser Penta el grupo controlador del Banco de Chile, don Andró-

*nico Luksic Craig sostuvo una reunión con ellos y les informó, a nombre de Quiñenco S.A., que en los días inmediatamente posteriores, esta última entidad lanzaría una oferta pública de compra de acciones del Banco de Chile, por un valor de \$50 la acción, para incrementar así la posición que Quiñenco S.A. tenía entre los accionistas de dicho Banco. En esta perspectiva, pese a estar en posesión de información, que revestía el carácter de privilegiada por lo explicado anteriormente, no cumplieron con la prohibición de utilizar en beneficio propio o de terceros relacionados tal información, sino que, por el contrario, recomendaron al Directorio la adquisición de las acciones ya referidas”.*

## 5. CONCLUSIONES

Las sentencias del Vigésimo Juzgado Civil de Santiago y la de la Corte de Apelaciones de Santiago abordaron en forma correcta y novedosa dos temas de gran relevancia, uno en el ámbito del derecho penal administrativo y otro en el de la información privilegiada.

Lamentablemente la Corte Suprema perdió la oportunidad de haber recogido los argumentos de dichas sentencias que, en un fallo del tribunal supremo de nuestro país, hubieran contribuido a esclarecer estos temas, que aún permanecen en la categoría de “discutibles”.

Hoy en día la administración pública tiene un destacado rol sancionador, que se traduce en la imposición de sanciones tales como multas, amonestaciones, cierres de locales, etc., y que ejerce, por ejemplo, a través del Servicio de Impuestos Internos, la Inspección del Trabajo, las múltiples superintendencias, la Corporación Nacional del Medio Ambiente o el Servicio Nacional del Consumidor.

Las sentencias de primera y segunda instancia del caso que comentamos consideran que la facultad sancionadora, el *ius puniendi*, de un órgano de la administración del Estado como la SVS, tiene un importante límite en los principios generales del derecho penal, basados en la Constitución Política. Puntualmente sostienen que, al ejercer esta facultad, los órganos administrativos no pueden prescindir del elemento del dolo. Es decir, la responsabilidad penal administrativa no es objetiva, sino que requiere de un elemento subjetivo: el autor debe haber querido cometer el acto prohibido, o por lo menos haber aceptado las consecuencias de su actuación voluntaria.

La sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago constituye además un gran aporte al desarrollo jurisprudencial del concepto de

información privilegiada. Lamentablemente la sentencia del fallo de casación no recogió los sólidos argumentos que al respecto aportaron las sentencias de primera y segunda instancia, pero por lo menos se está empezando a discutir, en la línea correcta, el fundamento de la prohibición del uso de información privilegiada.

Esta prohibición es aplicable solo a las personas *que en razón de su cargo, posición, actividad o relación* hayan accedido a la información. Las sentencias de primera y segunda instancia, desestimadas por la Corte Suprema, aclararon que la prohibición no se aplica necesariamente por haber adquirido la información privilegiada en razón de cualquier cargo, posición, actividad o relación, sino que es necesario que exista entre el que usa o revela la información y la fuente de ella, una relación fiduciaria en que predominen los deberes de honestidad, fidelidad y silencio.

Esto constituye un avance, no solo para delimitar los alcances de la prohibición, sino que para entender sus fundamentos.

Uno de los argumentos en que la SVS ha tratado de sustentar la prohibición del uso de información privilegiada es la igualdad de información que debe haber entre las partes de una transacción.

Esta igualdad en la información nunca existe en las transacciones comerciales pues, precisamente por su naturaleza, cada contratante tiene un conocimiento distinto de la cosa y su utilidad. Las reglas generales del derecho no exigen esta igualdad, pues forzar a cada parte a revelar a la otra toda la información que poseyere respecto de una transacción común, constituiría un enorme obstáculo a las operaciones comerciales. Sin embargo, en Chile hay una opinión creciente que considera que debe exigirse igualdad de información para transacciones de valores inscritos, lo que justificaría la prohibición del uso de información privilegiada<sup>14</sup>.

Ahora bien, si lo que se pretende sancionar con las normas de información privilegiada es la desigualdad de información en las transacciones, debería aplicarse un criterio precisamente igualitario, y sancionar la falta de igualdad de información en toda clase de transacciones y no solo en las de valores inscritos, lo que nadie plantea en forma seria, por las razones indicadas.

---

<sup>14</sup> Cabe destacar que el argumento de la igualdad fue rechazado por la Corte Suprema de los Estados Unidos en 1980, en el célebre caso *Chiarella v. United States*.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- CASSAGNE, JUAN CARLOS “DERECHO ADMINISTRATIVO”, Editorial Lexis Nexis, Buenos Aires, 2002.
- CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA, Dictamen N° 50.013 del año 2000.
- CURY URZÚA, ENRIQUE, “DERECHO PENAL, PARTE GENERAL”. Ediciones Universidad Católica de Chile (2005).
- ETCHEBERRY, ALFREDO, “DERECHO PENAL, PARTE GENERAL”. Carlos E. Gibbs A., Editor.
- GARCÍA DE ENTERRÍA, EDUARDO Y FERNÁNDEZ, TOMÁS RAMÓN, “CURSO DE DERECHO ADMINISTRATIVO” Editorial Civitas, Madrid, 1998, Tomo II.
- MENDOZA ZÚÑIGA RAMIRO Y ODDÓ BEAS, Blanca, “Del Recurso de Reposición Administrativo y su Aplicación ante la Ley Especial”, *Revista Actualidad Jurídica, Facultad de Derecho Universidad del Desarrollo*, N° 8 julio 2003.
- RIED, JOSÉ MIGUEL, “Fundamentos de la prohibición del uso de la información privilegiada en Chile: una visión crítica”. *Revista Chilena del Derecho* Vol. 31 n. 3 (2004).
- SÁNCHEZ MORÓN, MIGUEL, “DERECHO DE LA FUNCIÓN PÚBLICA”, Editorial Tecnos, Madrid, 1996.
- SANZ GANDESEGUI, FRANCISCO, “LA POTESTAD SANCIONADORA DE LA ADMINISTRACIÓN”, Editorial Edersa, Madrid, 1985.